

# Expectativas financieras

FINN: 2016

## Principales cifras

COMPRA		VE: 12M	\$ 17.00
Precio (MXN) (Serie CPO)			13.50
Máx/min (18M)		18.82 /	12.66
Rendimiento esperado			25.00%
Valor de mercado (MXN M)			5,900
Valor de la empresa (MXN M)			6,249
CFB's en circulación (M)			437
Flotante			92%
Importe prom. 60 días (MXN M)			3

Cifras normalizadas en millones de pesos, precios al 16 de diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2015 e	% var.
Ingresos Totales	884	1,300	48%	1,920	47%
Utilidad de operación	78	153	97%	249	62%
Margen	8.8%	11.7%		12.9%	
Ingreso Operativo Neto (NOI)	322	470	46%	701	47%
Margen	36.4%	36.3%		36.5%	
Fondos de la operación (FFO)	257	327	27%	430	32%
Margen	29.1%	25.0%		22.3%	
Utilidad neta	67	145	116%	162	12%
Margen	7.5%	11.1%		8.4%	
Activos totales	7,560	9,448	25%	11,754	24%
Efectivo y equivalentes	1,107	1,300	17%	438	-60%
Propiedades de inversión	6,041	7,200	18%	10,164	41%
Pasivos totales	322	2,065	456%	4,491	117%
Pasivo corto plazo	298	206	-31%	131	-30%
Pasivo largo plazo	74	1,859	2400%	4,360	134%
Pasivo con costo	66	1,848	2698%	4,348	135%
Patrimonio de los fideicomitantes	7,189	7,383	3%	7,253	-2%
Deuda neta	(1,041)	548	-153%	3,910	613%
Ingreso / Propiedades de inversión	14.64%	16.17%		18.97%	
NOI / Propiedades de inversión	5.32%	6.50%		6.88%	
Apalancamiento	0.97%	19.56%		36.99%	

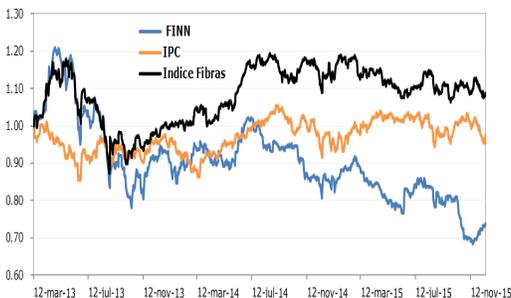
Fuente: VectorAnálisis

## Propiedades

Número de propiedades al 3T15	37
Propiedades estabilizadas	35
Área bruta arrendable (M2) al 3T15	5,707 cuartos
Industriales (m2)	NA
Comerciales (m2)	NA
Oficinas (m2)	NA
Propiedades en desarrollo o para desarrollo	2
Area Bruta Arrendable estimada (M2)	531 cuartos

Fuente: La empresa y VectorAnálisis

## Precio vs IPC e Índice fibras



Fuente: VectorAnálisis

▶ Esperamos que en 2016 el fideicomiso siga muy activo en su estrategia de crecimiento, y expansión, apoyado en una razonable estrategia de endeudamiento. Los resultados esperados están sustentados en el impulso que esperamos genere el dinamismo de la economía norteamericana en las diferentes regiones en las que tiene presencia.

Actualmente el portafolio de Finn está conformado por 39 hoteles en operación y dos en desarrollo, sumando un total de 6,834 habitaciones; de las cuales 548 están en construcción. Dicho portafolio está segmentado en tres tipos de servicio: limitado, selecto y completo.

Para el cierre de 2016 estimamos que el número de habitaciones en operación ascenderá a 9,138, es decir un 45% más de las esperamos tendrá en operación al cierre de 2015, derivado de la entrada en operación de los inmuebles en desarrollo y nuevas expansiones y adquisiciones.

Cabe destacar que a principios de octubre se realizó una emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios por MXN 1,875 millones al amparo de un programa de hasta MXN 5,000 millones. Con dichos recursos se pagó deuda bancaria por MXN 600 millones y el resto se destinará a nuevos proyectos de inversión.

Prevedemos que la tarifa diaria por cuarto aumentará en el año un 5.1% en promedio, mientras que el ingreso por habitación disponible (RevPAR) lo estamos proyectando con una tasa de crecimiento del 6.0% en promedio.

Estimamos que los niveles de ocupación se ubicarán en promedio en el año en un nivel del 58.8%, es decir 50 puntos básico por encima de nuestro estimado de 2015. Cabe destacar que dichos incrementos los consideramos relativamente bajos, sin embargo, dado el moderado dinamismo que estamos previendo para la economía nacional es factible que la combinación de una demanda modesta y una mayor oferta hotelera limite la expansión de los niveles de ocupación.

Como resultado de lo anterior prevemos que los ingresos totales crezcan en 2016 un 47%, lo cual se traducirá en un incremento del 47% en su Ingreso Neto Operativo (NOI) y del 32% en sus Fondos provenientes de la Operación (FFO).

En lo que se refiere a su nivel de endeudamiento estimamos que este pasará de un 20% al cierre de 2015 hasta un 37% al cierre de 2016, debido al uso gradual a lo largo del año de su programa de deuda bursátil, el cual asciende a MXN 5,000 millones.

El mayor riesgo que podríamos esperar par Finn está relacionado con un inesperado

# Revelación de los análisis

## Disclosure

### Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmay@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

### Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

### Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gínter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

### Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

**FINN Historia de recomendaciones**

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/10/20	Compra	17.0
2015/07/23	Compra	19.0
2014/12/17	Compra	20.0
2014/10/07	Compra	22.0
2014/10/03	Compra	0.0
2014/07/31	Compra	21.0
2014/05/05	Compra	22.0
2014/03/06	Compra	23.7

**Determinación del valor intrínseco 12 meses**

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>-</b>
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	<b>66%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>

Datos al 30 septiembre, 2015